






Halten Sie sich weiter
informiert über die Trends
an den internationalen
Finanzmärkten.

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 7 / Juli 2022

LEGENDE WÄHRUNGSPROGNOSE:

-  seitwärts
-  Wert des Euro steigt gegenüber ausländischer Währung
-  Wert des Euro sinkt gegenüber ausländischer Währung

LEGENDE „UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG FÜR KREDITNEHMER“:

- kurzfristig** bis zu 12 Monate
- mittelfristig** auf Sicht 3 Jahre
- langfristig** auf Sicht 5 Jahre
- spekulativ** es ist mit hohen Währungsschwankungen zu rechnen
- attraktiv** es ist mit relativ geringen Währungsschwankungen zu rechnen
- Break-even-Kurs:** gibt jenen Euro-Kurs an, bei dem der Zinsvorteil / -nachteil durch die Währungsveränderung ausgeglichen wird

ERFOLG & VERBUNDENHEIT



US-DOLLAR (USD)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

In den vergangenen vier Wochen war der US-Dollar wieder die große Überraschung für Fremdwährungsinvestoren. Eigentlich sollte sich die Valuta wieder von der Gravitation der Parität lösen und in Richtung 1,05 gehen. Doch Rezessionsängste in Europa, die Nulltoleranzpolitik von China bei der Coronabekämpfung und die Entwicklung der US-Inflation sorgten für die Parität zur Einheitswährung. Entgegen vieler Erwartungen und Hoffnungen in Zentraleuropa dauert die Ukraine-Krise weiter an und kann nun in Richtung Herbst für echte Probleme bei der Energieversorgung sorgen. Es ist gut möglich, dass Putin die Gaslieferungen als Druckmittel einsetzen wird. Dieses Szenario wurde in der 27. Kalenderwoche von den Märkten vorgeübt. Am 14. Juli 2022 – pünktlich zum französischen Nationalfeiertag – handelte der Euro zum US-Dollar mit 0,9983. Dies war das tiefste Kursniveau der Einheitswährung zum US-Dollar seit 2002. Flankierend zu diesem Ereignis traten dann auch Analysten auf, welche den US-Dollar in die Nähe der 0,90er Marke drücken wollten. Dass dem nicht so war, hat der Euro dann eindrucksvoll in der 29. Kalenderwoche bewiesen. Von ihrem Tief hinweg holte sich die Einheitswährung über 1,5 Prozent an Wert zurück. Für weitere Bewegungen unter die Parität braucht es noch mal schwerwiegende negative Nachrichten aus dem Euroraum. Das Rücktrittsangebot eines italienischen Premiers reicht dazu nicht aus, so etwas wie eine neue Eurokrise zu produzieren. Anders als vor gut zehn Jahren ist man in der Eurozone vorbereitet und wird agieren.

GELDPOLITIK

Die beiden wichtigen Konjunkturindikatoren der 28. Kalenderwoche, die US-Inflation und der US-Arbeitsmarktbericht, haben den Weg für weitere Leitzinserhöhungen durch die US-Notenbank bereitet. Die Märkte warten weiterhin auf den Scheitelpunkt der Preissteigerungen (Inflations-Peak) – und sind sich dabei ziemlich sicher, dass dieser in 2022 vorbeiziehen wird. Die US-amerikanische Federal Reserve Bank hat klargemacht, dass die Bekämpfung der Inflation aktuell ihr erstes Ziel sei. Gleichzeitig macht Gouverneur Powell deutlich, dass auch die Gefahr wirtschaftlicher Rückschläge bestünde. Diese nimmt er in Kauf und so kommt es in Nordamerika zu einer Art Zinserhöhungsrallye, wobei sich die Zentralbanken in ihren Zinsschritten scheinbar überbieten.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ

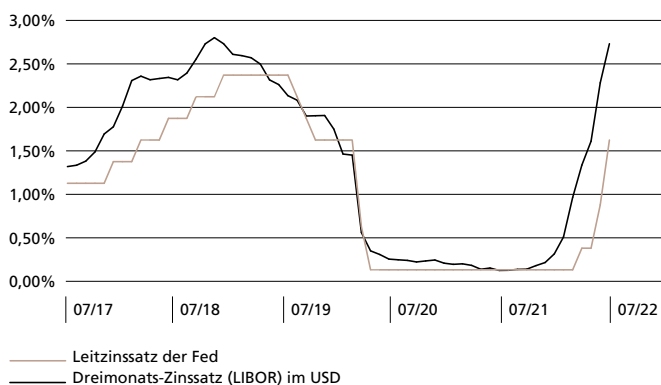
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0516	1,0871	1,1118

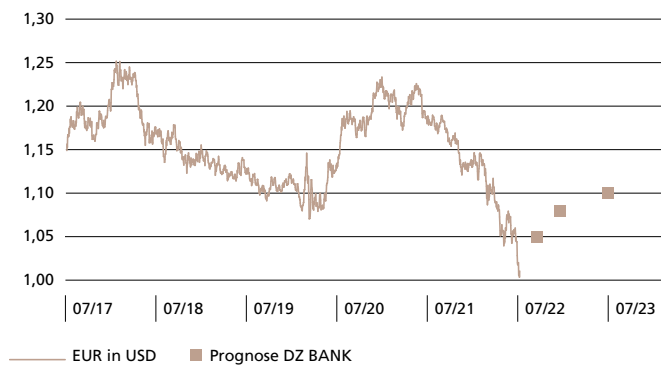
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

Kurzfristig (3 Monate) →	Mittelfristig (6 Monate) ↗	Langfristig (12 Monate) ↗
-----------------------------	-------------------------------	------------------------------

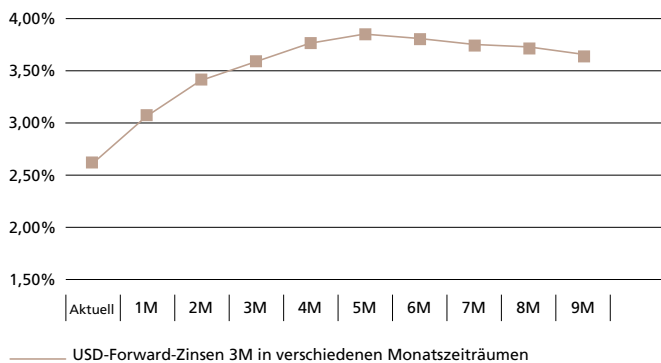
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



VERLAUF EUR/USD UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM US-DOLLAR AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN





SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

In den letzten vier Wochen konnte der Schweizer Franken weiter gute Kursgewinne gegenüber dem Euro zeigen. Mit auffällig geringer Schwankung konnte er etwas über 2,75 Prozent zulegen. Erhöhte Rezessionsängste im Euroraum sorgen für eine sichtbare Fluchtbewegung aus dem Euro heraus in verheißungsvollere Valuten, wie den Schweizer Franken oder den US-Dollar. Diese Bewegung fiel mit dem Durchschreiten der Parität zum Euro zusammen. Seit Anfang Juli befindet sich das Kursniveau unter der Einser-Marke und scheint sich dort zu etablieren. Seinen höchsten Stand erreicht der Franken in der 28. Kalenderwoche mit einem Niveau von 0,9807 gegenüber dem Euro. Später kann der Euro gegenüber den Fluchtwährungen Franken und Dollar Boden gut machen. Die Berichtsaison bei den US-Banken läuft nicht so gut an und spielt etwas Risikoappetit nach Europa zurück. Darunter leidet auch der Franken ein wenig. Trotzdem verkörpert er seit Ende Februar viele Facetten der Währungsanlage, hat sich so in die Portfolios der Anleger hineingearbeitet und sorgt dort seit Jahresanfang für rund 4,8 Prozent Plus. Im Gegensatz zum US-Dollar kann er – je nach Rahmenbedingungen – weiterhin auf den aktuellen Niveaus bleiben und so zu einer fortgesetzten Inflationsschutzstrategie im Depot beitragen.

GELDPOLITIK

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat durchaus deutlich gemacht, dass sie – im Falle weiteren Inflationsdrucks – die Leitzinsen weiter erhöhen werde. In der 27. Kalenderwoche zeigten die Verbraucherpreise für Juli sichtbar über den Erwartungen liegende Ergebnisse. Sollte sich dieses Ereignis in der 31. Kalenderwoche wiederholen, kann durchaus eine entsprechende Antwort der Währungshüter erwartet werden. Ein Schritt von 75 Basispunkten, unseres Erachtens eher unwahrscheinlich, wird bereits in einschlägigen Analysen diskutiert. Auch eine außerordentliche Sitzung des Direktoriums der Zentralbank geistert momentan durch die Medien, von der wir derzeit auch als Möglichkeit absehen. Allerdings kann es sein, dass im September ein Schritt mit 50 Basispunkten durchlaufen wird und das Leitzinsniveau auf plus 25 Basispunkte anhebt. Ein anderes Instrumentarium spricht für eine weiter positive Entwicklung im Franken: In der 27. Kalenderwoche kam es zu einem deutlichen Einbruch in den Fremdwährungsreserven.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv	

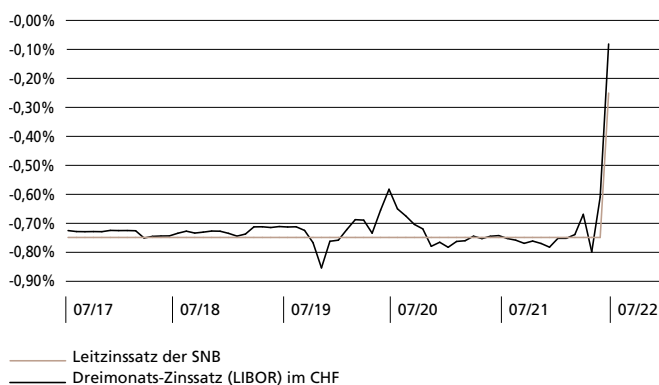
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9936	0,9832	0,9732

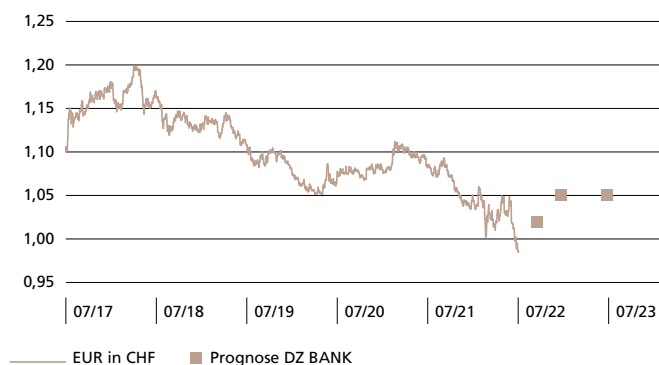
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

Kurzfristig (3 Monate) →	Mittelfristig (6 Monate) ↗	Langfristig (12 Monate) ↗
-----------------------------	-------------------------------	------------------------------

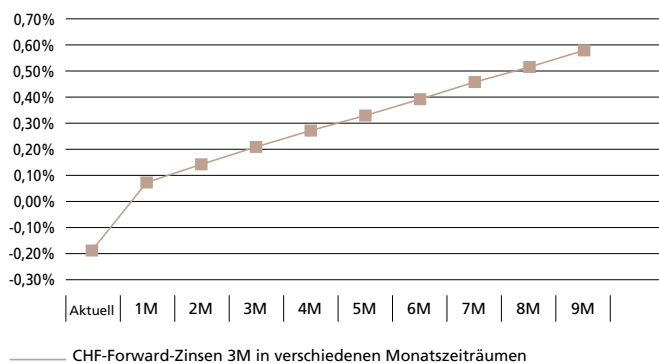
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



VERLAUF EUR/CHF UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM SCHWEIZER FRANKEN AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN





JAPANISCHER YEN (JPY)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

In den vergangenen vier Wochen endete der Kursverlauf des Euro zum Yen fast genau da, wo er begonnen hatte. Im Juni konnte sich der Euro etwas besser behaupten und den Yen in Richtung 144,25 drücken, im Juli jedoch bekommt der Yen – wie viele andere Währungen – Oberwasser und kann auf Kursniveaus in Richtung 136,90 aufholen. Alles in allem ist es dann knapp über ein Prozent, was der japanische Yen gegenüber dem Euro zulegen kann. Beim Blick auf das ebenfalls wichtige Verhältnis zum US-Dollar ist die Lage etwas anders. Insbesondere kann der Dollar hier sein globales „Sicherer-Hafen-Image“ durchsetzen und der Yen muss über zwei Prozent abgeben. Schlimmeres verhindert wahrscheinlich auch der Umstand, dass der Yen auch als eine Fluchtwährung gilt. Dennoch rutscht der Yen auf Kursniveaus von 138,38 gegenüber dem US-Dollar. Dies sind Preise, welche seit über 20 Jahren nicht mehr gehandelt wurden. Das Attentat auf den ehemaligen Premier Abe und die Oberhauswahlen in der 27. Kalenderwoche hatten eigentlich keine Auswirkungen auf den weiteren Verlauf des Yen. Die Inflationsdaten und die entsprechende Zinsdifferenz des Dollarraums gegenüber dem Yen sorgen weiter für Abwärtsdruck, wogegen dramatische Eskalationen in Osteuropa für einen festeren Yen sorgen würden.

GELDPOLITIK

Nachdem nun die Ergebnisse der Oberhauswahlen in Japan feststehen, können wir davon ausgehen, dass sich die Politik der BoJ bis auf Weiteres nicht ändern wird. Leider hatte sich die letztmals beschriebene Anspannung bei lieferfähigen Anleihen nicht so richtig entwirrt. Die Zinskurve konnte sich zwar über fast alle Laufzeiten verbilligen, doch die Kaufprogramme der Notenbank sorgen für eine recht enge Liquiditätslage bei den japanischen Staatsanleihen. Nach vorne geschaut, wird wohl die Kishida-Regierung bei der BoJ für eine weiter lockere Geldpolitik stehen. Darüber hinaus steht sie für eine unabhängige Zentralbank, welche in der Zukunft noch freier über die Geld- und Zinspolitik entscheiden kann. Dies könnte dazu führen, dass die BoJ ihre Zinskurvenpolitik (Yield Curve Control) schon im Herbst vom Schwerpunkt der Zehnjährigen auf den fünfjährigen Bereich reduzieren könnte. Die Notenbank wird daher die Umsetzung von Kishidas „Neuem Kapitalismus“ weiter flankieren.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	abbauen	
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv	

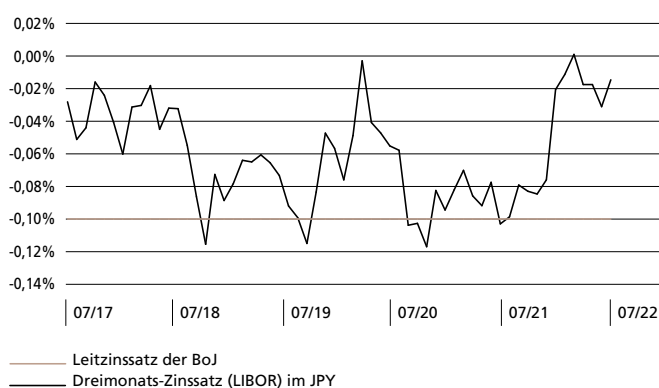
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
139,66	134,88	129,53

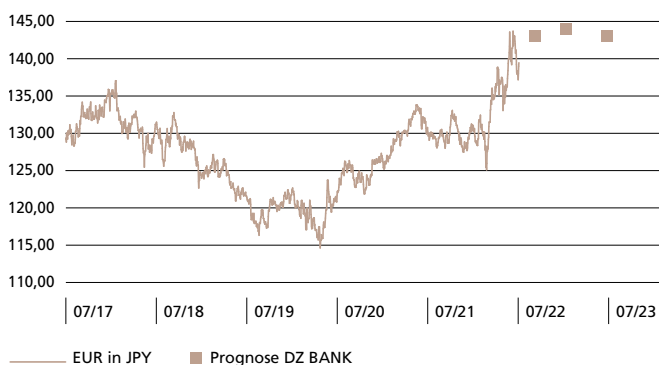
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

Kurzfristig (3 Monate) →	Mittelfristig (6 Monate) ↗	Langfristig (12 Monate) →
-----------------------------	-------------------------------	------------------------------

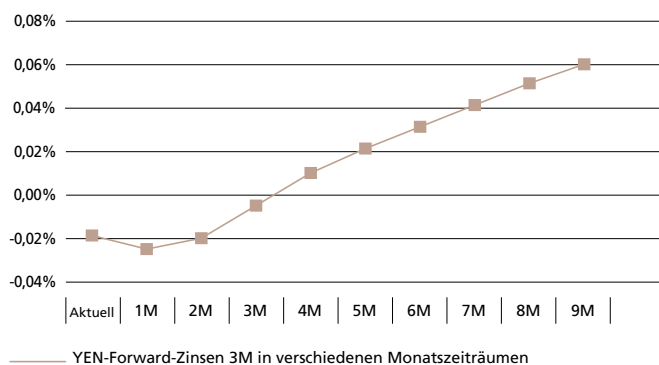
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



VERLAUF EUR/YEN UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM JAPANISCHEN YEN AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN





BRITISCHES PFUND (GBP)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Obwohl sich in den vergangenen Wochen einiges auf der britischen Insel ereignet hatte, war die Entwicklung des britischen Pfunds gegenüber dem Euro eher als unspektakulär zu bezeichnen. In der 27. Kalenderwoche verhärteten sich die Nachrichten über einen Rücktritt des britischen Premierministers Boris Johnson. Dem vorausgegangen waren die Kündigungen verschiedener Politiker aus dem konservativen Lager. Auch der ehemalige Finanzminister Rishi Sunak ist unter den Abgängern. Der neue Minister in diesem Ressort, Rishi Zahawi, warf allerdings keine 48 Stunden nach seiner Ernennung ebenfalls das Handtuch. Dem Kurs Euro gegen Pfund schaden diese schlechten Nachrichten nicht wirklich, die Valuta macht sich nach Bekanntwerden des Rücktritts in Richtung 0,845 davon. Die politische Lage ist, zumindest in Europa, ein wichtiger Treiber der Währungskurse. Anders bei der Entwicklung zum US-Dollar: Hier ist der Ankündigungstag des Rücktritts von Kursverlusten gekennzeichnet. Im Verhältnis zum US-Dollar spielen mehr ökonomische Rahmenbedingungen eine Rolle. Fiskalpolitisch wird eher die „Politik der kleinen Schritte“ betrieben. Das 15-Mrd.-GB-Paket zur Minderung der Lebenshaltungskosten ist weniger signifikant. Anders als in Italien sind auf der britischen Insel keine Neuwahlen zu erwarten. Die konservative Partei wird bis Ende Juli zwei neue Kandidaten bestimmen. Fünf Nachfolger sind derzeit im Rennen – Sunak dürfte dabei der prominenteste sein.

GELDPOLITIK

Die Lage bei den Verbraucherpreisen ist weiterhin von zentraler Bedeutung für die Politik der Bank of England (BoE). Die Hoffnung, dass sich die Verbraucherpreise für Mai unter die 9-Prozent-Marke bewegen könnten, hatte sich nicht erfüllt. In der 25. Kalenderwoche publizierte die Statistikbehörde eine Zahl von 9,1 Prozent. Höher als im Vormonat, aber in der Nähe der Prognosen. Auch für Juni werden weiter hohe Inflationsdaten erwartet. Daher ist es keine Überraschung, dass sich die BoE weiterhin kämpferisch gibt und die Leitzinsen als Mittel zur Bekämpfung der steigenden Preise einsetzen wird. Die eher neutrale Ausrichtung der Fiskalpolitik wird der BoE erlauben, über ihre Zielzinssätze hinauszugehen, ohne größeren Schaden anzurichten. Gouverneur Bailey stellte in der 28. Kalenderwoche fest: „Wir möchten, dass die Leute sehen, dass mehr Optionen auf dem Tisch sind als 25 Basispunkte.“

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

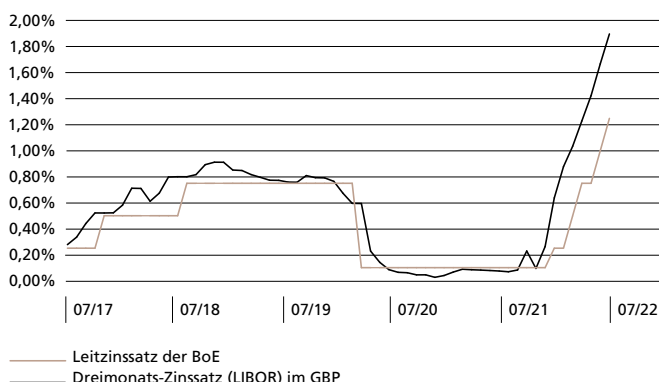
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8672	0,9098	0,9502

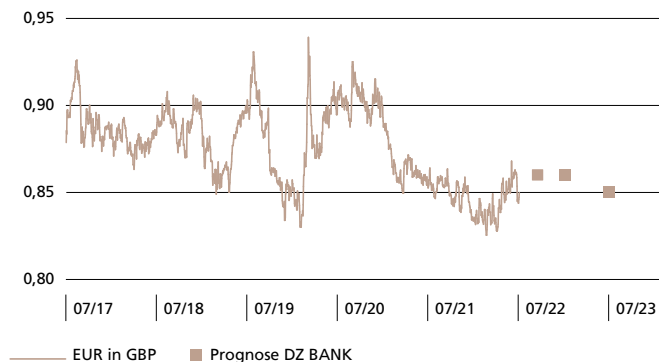
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

Kurzfristig (3 Monate) →	Mittelfristig (6 Monate) →	Langfristig (12 Monate) →
--------------------------	----------------------------	---------------------------

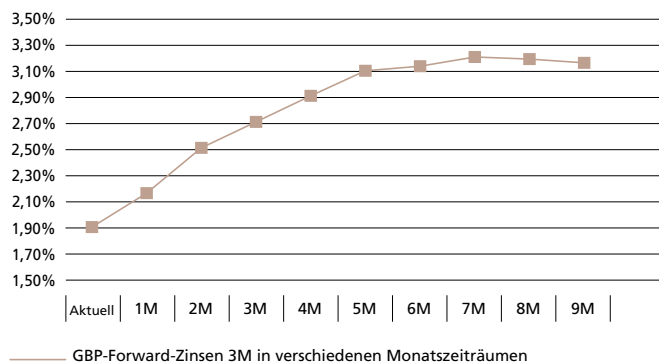
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



VERLAUF EUR/GBP UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM BRITISCHEN PFUND AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN





EURO (EUR)

KONJUNKTUR/INFLATION

Die Eurozone kommt seit Februar nicht mehr zur Ruhe – wenn auf dem Kontinent eben weniger zu berichten ist, kommen die Nachrichten von anderswo: Mit 9,1 Prozent stieg die US-Verbraucherpreis-inflation im Juni auf einen neuen Jahreshöchststand und verzeichnete damit den stärksten Preisdruck seit November 1981. Im Wochenverlauf wurde die Stimmung zudem durch den Start der US-Berichtssaison belastet. Wie üblich, öffneten zunächst die großen Wall-Street-Banken ihre Bücher. Aufgrund der nötigen Risikovorsorge sowie der nachlassenden Konjunktur sorgten die Berichte jedoch für Enttäuschung. Enttäuschend fiel auch das Wirtschaftswachstum Chinas im zweiten Quartal aus. Geschwächt durch umfangreiche Corona-Abschottungsmaßnahmen ging die Wirtschaftsleistung im Quartalsvergleich zurück. In Europa wiederum führte die Regierungskrise in Italien zu erhöhter Unsicherheit. Die Renditen der italienischen Staatspapiere sind daraufhin gestiegen – wir gehen aber nicht von der „Eurokrise 2.0“ aus.

RENTENMARKTENTWICKLUNG

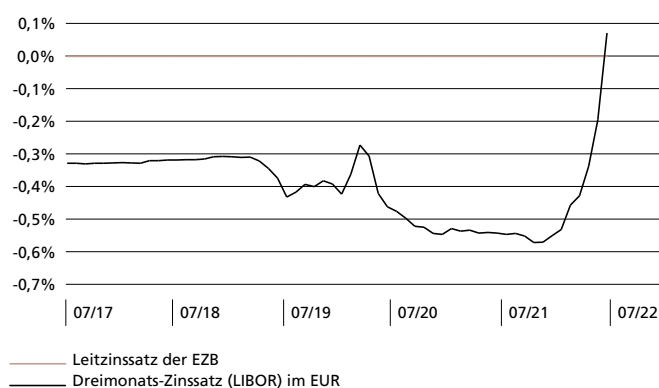
Vor vier Wochen konzentrierten sich die Kapitalmärkte noch vorwiegend auf die Entwicklung der Verbraucherpreise. Die steigenden Inflationsraten, flankiert von sich überbietenden Zentralbanken sorgten für einen Ausverkauf an den Zinsmärkten. Dieses Bild hat sich im Verlauf des Beobachtungszeitraums etwas gewandelt. Allerdings sind es nicht per se fallende Preise, welche zu der Erholung der letzten Tage geführt haben, sondern die Sorge um die konjunkturelle Entwicklung. So kam es, dass die Zinskurve für europäische Anleihen sich um rund 30 Basispunkte parallel nach unten bewegte.

Doch nicht alle Staaten konnten sich der Entwicklung anschließen: Für Italien fällt der Zinsrückgang mit rund 15 Basispunkten deutlich geringer aus. Dennoch sind dynamische Spreadausweitungen im Euroraum bisher nicht zu sehen: Die Europäische Zentralbank wird offensichtlich ernst genommen.

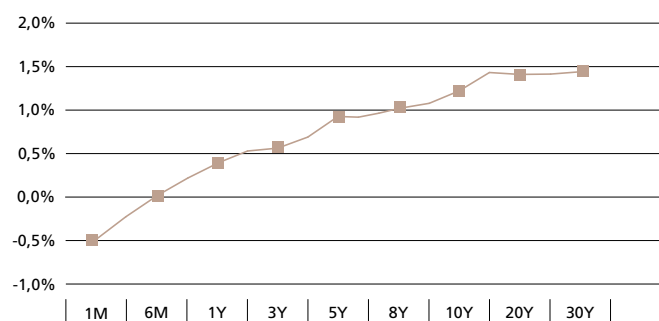
GELDPOLITIK

In den letzten Jahren haben sich durch die expansive Notenbankpolitik einige Übertreibungen aufgebaut, die nun langsam abgebaut werden. Bis zu einer Bereinigung wird es sicherlich noch etwas dauern. Wenn man eine grundsätzliche Stabilität unterstellt, kommt nun langsam die Zeit, in der man anfangen kann, für die Kapitalmärkte wieder etwas Optimismus aufzubauen. Trotzdem behalten wir die Entwicklung in der Ukraine und vor allem bei den Gaslieferungen nach Deutschland weiter im Auge. Die Nachrichten aus diesem Bereich werden von den Anlegern genau bewertet und bergen weiterhin ein gewisses Gefahrenpotenzial. Daher ist es von heute aus eher unwahrscheinlich, dass sich die Europäische Zentralbank in einen Erhöhungswettbewerb mit den anderen Notenbanken begeben wird. Im Juli wird dennoch die europäische Zinswende beginnen.

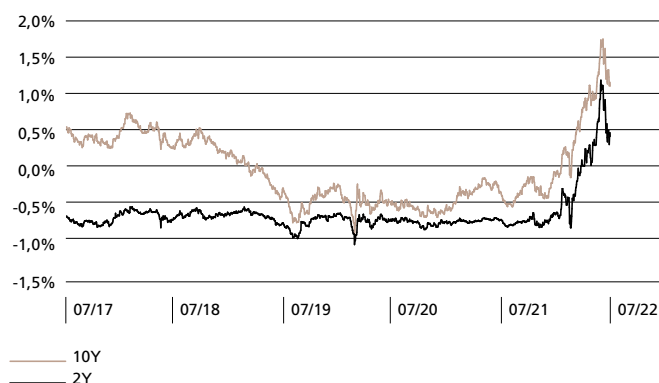
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



EURO-RENDITESTRUKTUR



EUR-RENDITE



IMPRESSUM

DZ PRIVATBANK S.A.

Société anonyme
4, rue Thomas Edison
L-2016 Luxembourg
Tel. +352 4 49 03-3500
Fax +352 4 49 03-2001
E-Mail: info@dz-privatbank.com
www.dz-privatbank.com

Redaktion

Portfoliomanagement

Redaktionsschluss

18. Juli 2022

HINWEIS:

Alle Inhalte dieses Dokumentes dienen ausschließlich Ihrer eigenen Information und sollen Ihnen helfen, eine fundierte, eigenständige Entscheidung zu treffen. Allein maßgebliche Rechtsgrundlage für die angebotene Leistung ist der Vertrag zwischen dem Kunden und der DZ PRIVATBANK. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Alle weiteren Informationen in diesem Dokument stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Quellen steht der Verfasser nicht ein. Die Inhalte dieses Dokuments stellen keine Handlungsempfehlung dar, sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die Bank noch die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Steuerberater. Hinsichtlich der steuerlichen Behandlung der Anlagen bzw. der Erträge wenden Sie sich an Ihren Steuerberater oder eine sonstige Fachperson. Diese Broschüre wurde mit großer Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt die DZ PRIVATBANK keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Die DZ PRIVATBANK übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen. Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie die vorstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich.